

明确差异化安排 强化穿透披露

私募基金信披监管升级

□本报记者 王雪青

规模超22万亿元的私募行业迎来监管升级。近日,证监会发布《私募投资基金信息披露监督管理办法》,自2026年9月1日起施行。内容涵盖私募基金信息披露基本要求、定期报告、临时报告和清算报告、信息披露事务管理、监督管理和法律责任等方面,明确各市场主体的信息披露责任。

国泰海通证券表示:“作为《私募投资基金监督管理条例》的首部配套行政法规,办法建立健全私募基金信息披露制度体系,对提升行业透明度与规范化水平具有重要意义。”

“办法在多方面实现了制度突破”“撕开了投资资产的‘黑箱’”“通过差异化安排兼顾规范与效率”“私募基金信息披露制度建设迈上新台阶”……多位业内人士评价称。

监管提级 多项制度迎突破

“近年来,我国私募基金行业经历高速发展,规模体量实现跨越式发展,但与公募基金相比较,私募基金整体而言在合规风控水平和投资者信任程度上仍有欠缺,行业机构呼唤更完善的信息披露制度设计。”紫荆资本法务总监汪澍表示。

在此背景下,证监会于2024年7月5日发布《私募投资基金信息披露和信息报送管理规定(征求意见稿)》,向全社会公开征求意见。经过一年半的充分征求意见,证监会于近日正式发布该办法。

“此前,私募基金信息披露主要依据中国证券投资基金业协会2016年发布的自律规则。办法将其上升为证监会层面的部门规章,法律效力显著提升。”淡水泉投资表示,“这不仅增强了对私募基金信息披露违法违规行为的震慑力,也为监管执法提供了更有力度的依据。”

“办法压实了各方披露责任。”在淡水泉投资看来,“其明确了私募

基金管理人作为信息披露第一责任人的义务,细化了私募基金托管人和销售机构的具体职责,也首次明确要求关联方配合履行披露义务。这个变化有助于保障信息的有效传递和监督约束,避免责任划分不清晰。”

国泰海通证券表示,办法在多方面实现了制度突破。例如:首次明确了私募基金管理人自愿披露及私募基金穿透披露相关要求,着力提升行业透明度;着重强调私募基金风险揭示基本规范,对设计复杂、风险较高的私募基金,要求以更清晰、直观的方式充分揭示投资运作及交易等环节的相关风险;进一步健全不同类型私募基金的差异化披露安排,全面完善私募基金信息披露要求与具体内容,细化关联交易、衍生品资产、流动性受限资产、跨境投资等事项披露细则;强化会计师事务所独立审计监督作用,持续加大对信息披露违法违规行为的处罚力度等。

差异化安排披露时限和频率

据证监会披露,经过此前的公开征求意见,本次正式发布的办法吸收采纳了部分意见。

关于信息披露时限和频率,有意见提出,建议适当延长私募证券投资基金季度报告的披露时限,并取消私募股权投资基金披露季度报告的强制要求。办法吸收了上述意见,将私募证券投资基金季度报告披露时限由十个工作日修改为一个月,将私募股权投资基金定期报告的披露频率由季度修改为半年度。

上海重阳投资表示:“办法充分考虑了不同类型、不同投向私募基金的运作特征,在披露内容、披露频率、审计要求等方面做出了差异化安排。这种精准施策的做法,既保证了信息披露的有效性,又避免了‘一刀切’带来的不必要的合规成本。”

关于信息披露内容要求,有意见建议进一步明确私募基金投资资产



视觉中国图片

信息披露的具体标准。办法吸收了上述意见,进一步细化了投资资产信息披露的要求,明确私募证券投资基金应当披露投资资产类别、金额、比例等情况,私募股权投资基金应当披露私募基金投资标的名称、投资金额及比例、投资标的投资架构、权属确认等情况,以及对不同类型私募基金的穿透披露要求。

关于私募基金自愿信息披露制度,有意见建议明确自愿披露信息的底线要求,防止自愿披露信息异化为营销手段。办法吸收了上述意见,明确私募基金管理人自愿披露的信息,不得与依照规定和基金合同约定披露的信息相冲突,不得误导投资者,不得出于营销等目的临时性、选择性披露信息。

强化穿透披露

新方程表示:“此次办法最大的突破,在于以顶层设计之手,撕开了投资资产的‘黑箱’。新规首次明确‘穿透披露’的法定要求。这无异于为我们装上了‘透视眼’,让最终投资标的的风险清晰可见,构筑起一道坚实的投资者保护网。”

办法第十三条规定,私募基金投向其他私募基金,依法发行的资产管理产品(公开募集证券投资基金除外),或者通过特殊目的载体进行投资的,私募基金管理人按照本办法规定穿透披露时,被投资的私募基金、依法发行的资产管理产品(公开募集证券投资基金除外)、特殊目的载体应当予以配合。

汪澍表示,该条款对嵌套投资情形下的穿透披露要求做出了原则性的规定。在实务中,嵌套投资的情况大量存在。典型的嵌套投资包括多层母子基金结构、或基金-投资载体结构,通常会导致信息披露的层级过多、成本较高,投资者知情权往往较难保障。

“办法强化了穿透披露的刚性要求。要求私募基金管理人披露投资路径和穿透后投资资产情况,彻底解决投资者‘看不到透’的痛点。”汪澍评价。

汪澍进一步表示,上层基金在披露资产情况时,应当要披露穿透后的投资路径和投资资产情况。这对母基金来讲是比较繁重的披露工作,考虑到办法第四十一条对于母基金的信息披露另有安排,可能后续还会为此配套更细致的规则。

品牌工程指数 上周报1982.56点

□本报记者 王宇露

上周市场上涨,中证新华民族品牌工程指数报1982.56点。国瓷材料、盐湖股份、卓胜微等成分股上周表现强势;2026开年以来,兆易创新、国瓷材料、澜起科技等成分股涨幅居前。

机构认为,市场情绪逐步修复,未来仍有持续活跃的基础,板块轮动和高低切换或为后市主要特征。中期视角下,市场对于企业盈利端的关注会逐步增加,市场风格或出现变化。

多只成分股表现强势

春节假期后的第一个交易周,市场走出小幅上涨态势,上证指数上涨1.98%,深证成指上涨2.80%,创业板指上涨1.05%,沪深300指数上涨1.08%,品牌工程指数下跌1.15%,报1982.56点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,国瓷材料上涨23.42%,排在涨幅榜首位;盐湖股份上涨13.49%,居次席;卓胜微上涨8.44%;通策医疗、兰石重装、京东方A涨逾7%;上海家化、锦江酒店、豪威集团涨逾6%;沪硅产业、西安环境涨逾5%;长电科技、华谊集团、中兴通讯涨逾4%;比音勒芬上涨3.40%;海大集团、新宝股份、爱尔眼科、中微公司、智飞生物涨逾2%;公牛集团、紫光股份、涪陵榨菜、新希望等涨逾1%。

2026开年以来,兆易创新上涨40.02%,排在涨幅榜首位;国瓷材料上涨39.58%,紧随其后;澜起科技、盐湖股份、长电科技也涨逾30%;中微公司、通策医疗、华谊集团、安集科技涨逾20%;贝泰妮、宝信软件、中航高科、欧派家居、锦江酒店、广联达、科大讯飞、东阿阿胶涨逾10%。

中期市场风格或出现变化

展望后市,星石投资分析,短期来看,节后市场情绪逐步修复场内资金参与意愿偏高,市场对于政策的博弈较为明显,预计股市仍有持续活跃的基础,板块轮动和高低切换或为后续市场主要特征,赚钱效应有望增加。中期视角下,A股市场后续的主要驱动将由流动性因素转为基本面因素,市场对于企业盈利端的关注会逐步增加,随着更多行业企业出现盈利修复,上涨空间进一步打开,市场风格或出现变化。

宁涌富基金表示,2025年市场整体上涨后,估值已从低位水平普遍修复,在情绪转向乐观的2026年,更需审慎评估投资的整体收益比。对2026年市场展望整体积极,自下而上仍然能找到一批符合长期目标收益率的结构性机会,投资者可聚焦低估值、高股息、具备成长性的核心资产。

具体方向上,宁涌富基金重点关注四大领域:一是以制造业出海作为长期核心主线;二是供给端受到约束的资源品,即具备供给端稀缺性、行业格局稳定的资源类资产;三是消费复苏机会,布局与消费复苏相关、估值合理的资产;四是以AI为代表的科技创新领域。

热门QDII产品放宽限购一日后收紧

投资者抢购“手慢无”

□本报记者 张舒琳

2026年开年以来,部分海外市场走势强劲,投资者资产配置的需求十分旺盛。近日,两只QDII产品放宽限购一日后又迅速收紧,其中一只主要投资美国和韩国市场的基金申购上限从300万元调整至1000元,上演了“手慢无”的抢购情形。

投资海外市场的QDII基金持续受到资金追捧。但由于基金公司QDII额度紧张,场外基金普遍严格限购,一些产品单个账户单日最多只能申购10元,还有不少产品暂停申购,不限购的场内ETF则普遍出现大幅溢价。

大额申购仅开放一天

2月26日,建信基金旗下两只QDII产品大幅提高申购上限。建信纳斯达克100指数基金人民币份额单个账户单日累计申购上限从此前的50元提升至10万元,该基金美元份额单个账户单日累计申购上限从7美元提升至14410美元。此外,建信新兴市场优选混合基金单个账户单日累计申购上限提升至300万元。

不过,放宽窗口仅有一天。建信基金公告称,为保护投资者利益,自2

月27日起,建信纳斯达克100指数基金人民币份额单个账户单日累计申购上限调整至100元,该基金美元份额单个账户单日累计申购上限调整至14美元。同样地,自2月27日起,建信新兴市场优选混合基金单个账户单日申购上限下降至1000元。

上述两只QDII基金均是热门产品。截至2月27日,建信纳斯达克100指数基金近三年来的回报率超过104%,规模从2022年底的1亿元扩张至2025年底的20亿元以上。建信新兴市场优选混合基金则主要投资于美国和韩国市场,截至2025年底,其配置美国、韩国股市资产的占比分别达到46.66%、15.22%,且大幅配置科技龙头。截至2月27日,该基金一年来的回报率达到了77%。

知情人士向中国证券报记者表示,基金公司此次打开限购是为了响应监管部门关于做好“五篇大文章”尤其是普惠金融的部署,将公司的QDII额度向公募产品倾斜。但由于QDII额度整体比较稀缺,且市场需求比较大,因此只放宽了一天。

多只QDII基金闭门谢客

QDII基金限购仅打开一日便立

即收紧并非个例。此前,摩根基金也上演过类似情形。2025年12月9日,摩根基金旗下的摩根纳斯达克100指数短暂提高申购上限至10万元,但2025年12月10日便立即降至1万元,很快又收紧至100元,不久后又收紧至10元。摩根标普500指数也在短暂放宽后开启严格限购。

放眼QDII基金市场,限购已成为常态。Wind数据显示,近两年来业绩优异的摩根新兴市场、易方达全球优质企业、国富亚洲机会、浦银安盛全球智能科技、华宝标普油气等产品均限制了大额申购。近期火热的南方原油基金先是将大额申购和定投业务金额限制调整为1元,很快又宣布暂停申购。

投资美股市场的QDII基金则更加稀缺,已有不少产品直接暂停申购。例如,摩根标普500指数人民币份额限购50元,摩根纳斯达克100指数人民币份额、易方达标普医疗保健等限购10元,嘉实纳斯达克100ETF联接、宝盈纳斯达克100指数、天弘纳斯达克100指数、华夏纳斯达克100ETF联接等多只产品均已暂停申购。

场外基金申购通道收窄的同时,

资金涌向场内抢购,推高了QDII型ETF的溢价率。目前,热门QDII型ETF的场内溢价率普遍较高,Wind数据显示,截至2月27日收盘,31只QDII型ETF溢价率超过3%,中韩半导体ETF、纳指科技ETF景顺溢价率分别达到20.47%、16.58%,法国CAC40ETF、德国ETF、巴西ETF易方达等溢价率均在7%以上。

此前,监管部门要求基金公司降低专户产品的额度占比。中信证券根据QDII额度发放的历史时点和新增额度水平,测算2020年6月底至2025年底期间的QDII额度增量,从而推算证券类机构的QDII额度保有情况。据其测算,近五年以来,公募基金的QDII新增额度约为3210亿元。具体到公募基金产品来看,剔除基金净值变化带来的影响以及A+H股等非海外资产的影响后发现,建信基金、中欧基金等管理人的QDII基金扩容空间较大。中信证券表示,公募QDII产品的可投资规模有望提升,部分QDII型ETF因额度限制出现的高溢价问题将得以缓解,并促进场内溢价水平逐步收敛至合理区间。